

AMÉRICA MÓVIL, S.A.B. DE C.V.

Junio 2008

Categoría de Riesgo y Contacto

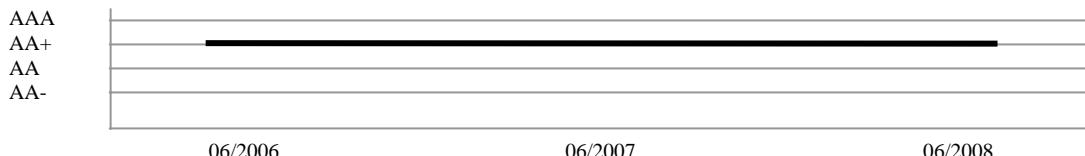
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Línea de Bonos Tendencia	AA+ Estable	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Margarita Andrade P. 56-2-204 7315 56-2-223 4937
Otros instrumentos	No hay	Correo Electrónico Sitio Web	ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
EEFF base	31 de marzo de 2008	Tipo de Reseña	Informe Anual

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda

Línea de bonos a 30 años	N° 474 de 26.09.06
--------------------------	--------------------

Clasificación Histórica

Bonos



06/2006

06/2007

06/2008

Estado de Resultados Consolidado

Cifras en Miles de \$	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007
Ingreso Operacional	4.541.976.200	6.667.618.800	8.715.575.000	11.460.227.140	14.248.320.750
Costo Explotación	2.713.666.000	4.157.089.200	5.285.925.000	6.677.235.380	7.919.929.710
Gasto Admin. y Venta	878.824.000	1.347.793.200	1.816.812.500	1.888.387.330	2.432.276.550
Resultado Operacional	949.486.200	1.162.736.400	1.612.837.500	2.894.604.430	3.896.114.490
Resultado No Operacional	57.004.800	98.659.800	-76.875.000	21.295.600	-17.888.040
Utilidad Neta	813.506.000	817.148.400	1.514.437.500	2.041.715.650	2.679.230.880

Balance General Consolidado

Cifras en Miles de \$	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007
Activo Circulante	1.561.694.000	2.915.558.000	3.335.374.600	5.933.249.600	4.499.222.600
Otros Activos	6.364.942.200	7.343.524.600	9.415.292.800	11.567.817.800	14.578.383.800
Total Activos	7.926.636.200	10.259.082.600	12.750.667.400	17.501.067.400	19.077.606.400
Pasivo Circulante	2.102.645.800	2.876.961.000	4.945.166.400	6.641.653.000	6.341.784.000
Pasivo Largo Plazo	2.166.182.400	3.293.808.600	3.056.288.600	4.876.285.600	5.803.801.200
Capital Contable	3.657.808.000	4.088.313.000	4.749.212.400	5.983.128.800	6.932.021.200
Total Pasivos y Capital Contable	7.926.636.200	10.259.082.600	12.750.667.400	17.501.067.400	19.077.606.400

Opinión

Fundamento de la Clasificación

América Móvil, compañía de origen mexicano, es la principal compañía de telefonía celular en América Latina. Participa en 17 países y posee una base creciente de más 150 millones de suscriptores. Desde su creación, en septiembre de 2000, ha logrado implementar exitosamente una campaña de adquisiciones a lo largo del continente.

La clasificación de la línea de bonos de la compañía se fundamenta en la aplicación de una estrategia de desarrollo que le ha permitido alcanzar el liderazgo regional en términos de suscriptores y, a su vez, generar una estructura de ventas que favorece a futuro la diversificación zonal de sus ingresos y, por ende, de sus riesgos. Esta estrategia se enmarca dentro de un mercado con positivas perspectivas de crecimiento, altos niveles de rentabilidad y una política de endeudamiento conservadora (el *Ebitda* anual de la empresa es de US\$ 11.598 millones para un nivel de deuda financiera de US\$ 9.840 millones).

Complementariamente, se considera la alta capacidad de acceso del emisor a fuentes de financiamiento, su tamaño relativo dentro del contexto mundial y la habilidad mostrada para desempeñarse en distintos mercados.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída como consecuencia de la competencia real y potencial que enfrenta la empresa dentro de un mercado de bajo nivel de fidelización; los distintos marcos legales, institucionales y económicos en los que debe operar el emisor; las variaciones en la tasa de cambio de los distintos países en donde tiene presencia; y el riesgo en la transferencia de divisas desde las filiales a la matriz y desde ésta última hacia Chile.

La perspectiva de la clasificación se califica como *Estable* por cuanto en el corto plazo, en nuestra opinión, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

En el mediano plazo la clasificación de riesgo de los títulos podría verse mejorada en la medida que disminuya el riesgo soberano de los países en donde opera el emisor.

Para la mantención de la clasificación en el futuro se hace necesario que la empresa mantenga su conservadora política de endeudamiento y conserve su fuerte posicionamiento de mercado.

Hechos Relevantes Recientes

Resultados al 31 de Marzo de 2008¹

A marzo de 2008, **América Móvil** obtuvo ingresos por \$ 3.326.964 millones (7.601 millones de dólares), representando un crecimiento de 20,6% respecto al primer trimestre de 2007.

El resultado operacional de este período alcanzó a \$ 972.207 millones, lo que implicó un aumento de 11,3% en relación a igual fecha del año pasado.

Por su parte, el *Ebitda* alcanzó la cifra de \$ 1.388.482 millones, implicando un crecimiento de 17,8% respecto al primer trimestre del año anterior.

Finalmente, la utilidad neta del primer trimestre de 2008 alcanzó a \$ 563.541 millones, lo que significó una disminución de 5,4% en relación al primer trimestre de 2007.

¹ Cifras en pesos chilenos.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad del pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+” Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Liderazgo Regional: La empresa se ha posicionado como el principal operador de telefonía móvil en Latinoamérica, con una base de más de 150 millones de suscriptores y una facturación del orden de los US\$ 29 mil millones de dólares anuales. Si bien este liderazgo ha sido alcanzado mediante una agresiva política de adquisiciones, dicho proceso ha sido desarrollado exitosamente por la compañía.

Tendencia a la Diversificación de Ingresos por Países: Aún cuando a la fecha México es, sin contrapeso, el principal generador de flujos para la empresa, se espera que en el corto plazo se incremente significativamente la diversificación de ingresos por países y se disminuya la exposición a México. Ello, en atención a que la política de crecimiento ha permitido que en la actualidad América Móvil tenga presencia en 17 países, no todos, desde una perspectiva comercial, desarrollados en igual magnitud. El 2007 los ingresos de México representan alrededor de 41% del total de ingresos, en tanto el 2005 la importancia alcanzaba el 50%.

Positiva Perspectiva de Crecimiento de la Demanda: Los mercados en que participa **América Móvil**, se caracterizan en su mayoría por presentar una baja penetración de mercado (en la región la penetración del celular alcanza el 69%, estimándose que de aquí al 2012 llegue al 94%), situación que permite presumir que la tasa de crecimiento de la demanda se mantendrá en niveles elevados. El sistema de “prepago” ha favorecido la mayor cobertura del sistema de telefonía móvil. Por otra parte, el mayor desarrollo económico de los países debiera conllevar a un crecimiento en la importancia de los “sistemas de planes” en desmedro del “prepago”, disminuyendo la rotación de clientes y, por ende, los gastos en fuerza de venta.

Rentabilidades Altas: El fuerte crecimiento de la compañía no ha impedido a ésta mantener elevados niveles de rentabilidad a través del tiempo. En efecto, el margen operacional (resultado operacional sobre ingresos) de la empresa ha oscilado entre 17% y 27% anual.

Política Conservadora de Endeudamiento: No obstante el significativo crecimiento que la sociedad ha experimentado en los últimos años, la empresa ha mantenido una política consistente y conservadora en cuanto a los niveles de deuda asumida. La relación Deuda Financiera / Ebitda se ha mantenido cercana a 1.

Factores de Riesgo

Competencia Real y Potencial: Dentro de la industria, los grandes operadores (sin considerar el mercado estadounidense) son Telefónica (a través de sus filiales generalmente del mismo nombre) y **América Móvil**. Además, existen competidores locales relevantes a nivel de cada país lo cual, sumado al bajo nivel de fidelización de los clientes, incrementa los niveles de competencia. Tampoco es descartable que otro operador importante a nivel mundial pueda acceder al mercado latinoamericano. Con todo, el posicionamiento de mercado de la compañía, sumado a los niveles de rentabilidad exhibidos y a su bajo nivel de endeudamiento, le permite disponer de una sólida estructura para enfrentar la competencia. Medido en número de suscriptores, Telefónica Móvil es el quinto operador más grande del mundo (tercero si se excluye el mercado chino).

Marco Legal, Institucional y Económico: La empresa está sometida a legislaciones especiales en los países en donde opera, regulándose aspectos como las concesiones, licencias y tarifas de accesos; en general, estas normativas presentan similar orientación, pero distintos grados de profundidad. Otro aspecto relevante dice relación con el hecho que muchos países en donde se materializan las inversiones presentan bajos niveles de estabilidad institucional y económica, exponiendo las inversiones a posibles cambios significativos de orden político y a fuertes fluctuaciones en los ciclos económicos. Todos estos aspectos son especialmente relevantes en una industria que por definición tiene variaciones continuas en sus fundamentos tecnológicos. Como atenuante cabe mencionar que este tipo de riesgo es uniforme para todas las empresas que operan en el mercado latinoamericano. Por otra parte, la diversificación por países que exhibe **América Móvil** permite reducir el impacto negativo de un mercado en particular.

Variaciones en la Tasa de Cambio: Más conocido como el “*churn rate*”, la tasa de cambio (clientes que pasan de una compañía a otra) se ve incentivada por la importancia relativa de los clientes de “prepago” (sin planes contratados) y por la velocidad de cambio de la industria que lleva a los consumidores a buscar las nuevas tecnologías. Este aspecto conlleva a una baja fidelización de los clientes y, por ende, a un esfuerzo comercial constante y a la necesidad de mantenerse en el *state-of-the-art* de las telecomunicaciones.

Riesgo de Transferencia de Divisas: Si bien este riesgo está bastante acotado, limita la clasificación de la línea de bonos a *Categoría AA+*. Ello se explica por el hecho que la deuda en moneda extranjera de México en escala global ha sido calificada en *Baa1* por **Moody's** y la de **América Móvil** en *A3*, ambas inferiores a la *Categoría A1* asignada a Chile (deuda en moneda local y escala global).

Antecedentes Generales

La empresa se origina en septiembre de 2000 a través de un *spin-off* de Teléfonos de México (Telmex). La fórmula utilizada fue lo que la ley mexicana llama “Escisión” o “*Split-up*”. Las acciones fueron entregadas a los accionistas de Telmex el 7 de febrero de 2001.

Las operaciones en México son realizadas por Telcel (de propiedad 100% de **América Móvil**), creada en 1956 bajo el nombre de Publicidad Turística S.A., que en 1981 recibió por parte del Ministerio de Comunicaciones y Transportes de México la concesión para la instalación y operación de sistemas de comunicación inalámbricos en Ciudad de México. En 1984, la empresa cambió de nombre a Radiomóvil Dipsa, y en 1989 empezó a operar bajo la marca Telcel.

Entre 1988 y 1990 Telcel expandió sus redes celulares en la frecuencia 800 de MH a todas las 9 regiones de México. En octubre de 2002 lanzó las redes GSM.

Mercados

América Móvil tiene presencia, a través de subsidiarias y asociadas, en 17 países del continente americano. La siguiente tabla muestra en detalle las empresas a través de las cuales opera en cada país:

² *Spin-off* es la división de una compañía que conlleva a que los accionistas de la empresa original se conviertan en accionistas de las sociedades resultantes de la división .

País	Compañía	Part. Accionaria	Negocio	Part. de Mcd.	Suscriptores Nº de líneas	Ingresos 2007 (US\$M)	Ebitda 2007 (US\$M)
México	Tercel	100,0%	Celular	73%	50.011.000	11.603	6.183
Brasil	Claro	100,0%	Celular	25%	30.228.000	5.175	1.296
Colombia	Comcel	99,4%	Celular	66%	22.335.000	2.657	1.297
Estados Unidos	Tracfone	98,2%	Celular	27%	9.514.000	1.401	159
Ecuador	Conecel	100,0%	Celular	70%	6.936.000	872	360
Perú	Claro	100,0%	Celular	39%	5.455.000	598	190
Chile	Claro	100,0%	Celular	18%	2.672.000	499	-50
Argentina (a)	CTI Móvil	100,0%	Celular	32%	14.618.000	1.863	511
Paraguay (a)	CTI Móvil	100,0%	Celular	32%	14.618.000	1.863	511
Uruguay (a)	CTI Móvil	100,0%	Celular	32%	14.618.000	1.863	511
Guatemala (b)	Claro	99,2%	Celular, fijo	38% (celular) 66% (fija)	8.157.000 (móvil) 2.197.000 (fija)	1.495	746
Nicaragua (b)	Claro	99,3%	Celular, fijo	38% (celular) 66% (fija)	8.157.000 (móvil) 2.197.000 (fija)	1.495	746
Honduras (b)	Claro	100,0%	Celular	38% (celular) 66% (fija)	8.157.000 (móvil) 2.197.000 (fija)	1.495	746
El Salvador (b)	Claro	95,8%	Celular, fijo	38% (celular) 66% (fija)	8.157.000 (móvil) 2.197.000 (fija)	1.495	746
Dominicana (c)	Claro	100,0%	Celular, fijo	36% (celular) 89% (fija)	3.496.000 (móvil) 1.669.000 (fija)	2.170	861
Puerto Rico (c)	Claro	100,0%	Celular, fijo	36% (celular) 89% (fija)	3.496.000 (móvil) 1.669.000 (fija)	2.170	861
Jamaica (c)	Claro	100,0%	Celular	36% (celular) 89% (fija)	3.496.000 (móvil) 1.669.000 (fija)	2.170	861
México (d)	Telvista	45,0%	Otros	-	-	-	-

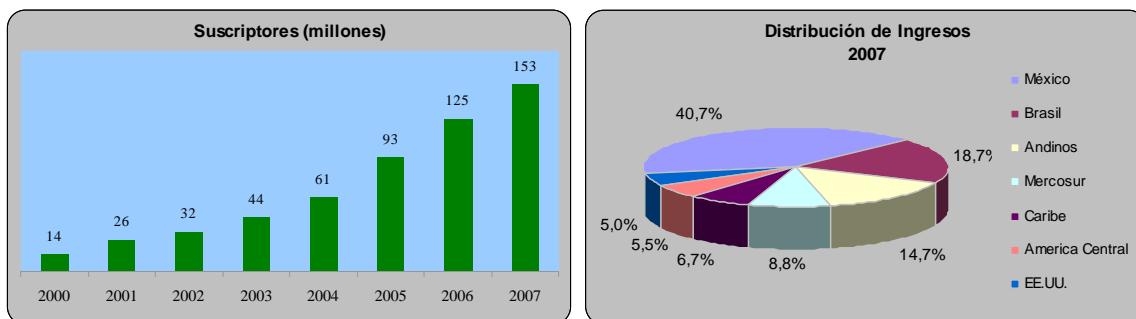
(a) Las cifras de suscriptores, participación de mercado, ingresos y *ebitda*, consideran el conjunto de países andinos (Argentina, Paraguay y Uruguay).

(b) Las cifras de suscriptores, participación de mercado, ingresos y *ebitda*, consideran el conjunto de países de América Central (Guatemala, Nicaragua, Honduras y El Salvador).

(c) Las cifras de suscriptores, participación de mercado, ingresos y *ebitda*, consideran el conjunto de países de El Caribe (República Dominicana, Puerto Rico y Jamaica). Puerto Rico y Jamaica empezaron a consolidar en **América Móvil** desde el 1º de abril de 2007 y 1º de diciembre de 2007, respectivamente.

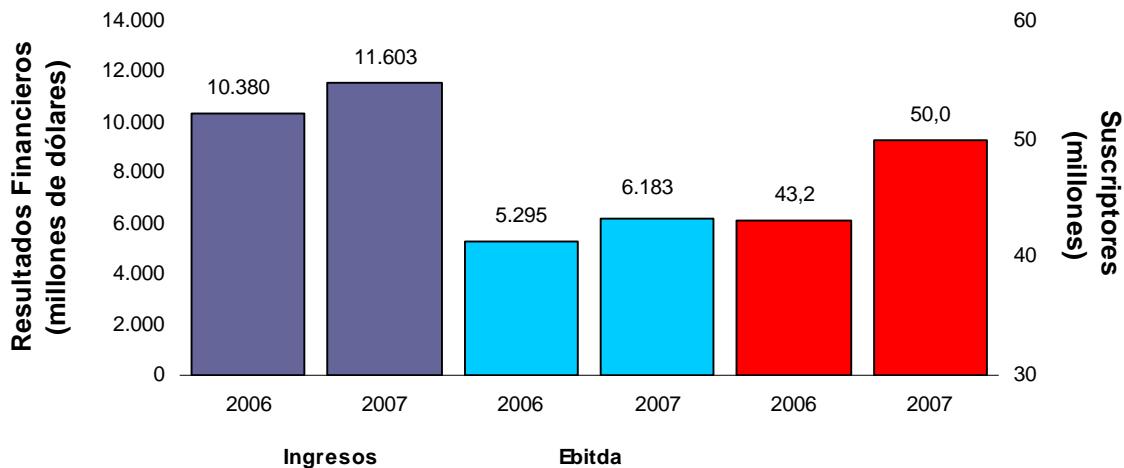
(d) Asociada.

Como se observa en el gráfico siguiente, el número de suscriptores ha ido creciendo fuertemente, llegando a 153,4 millones el año 2007, implicando un crecimiento de 23% en relación al año anterior.



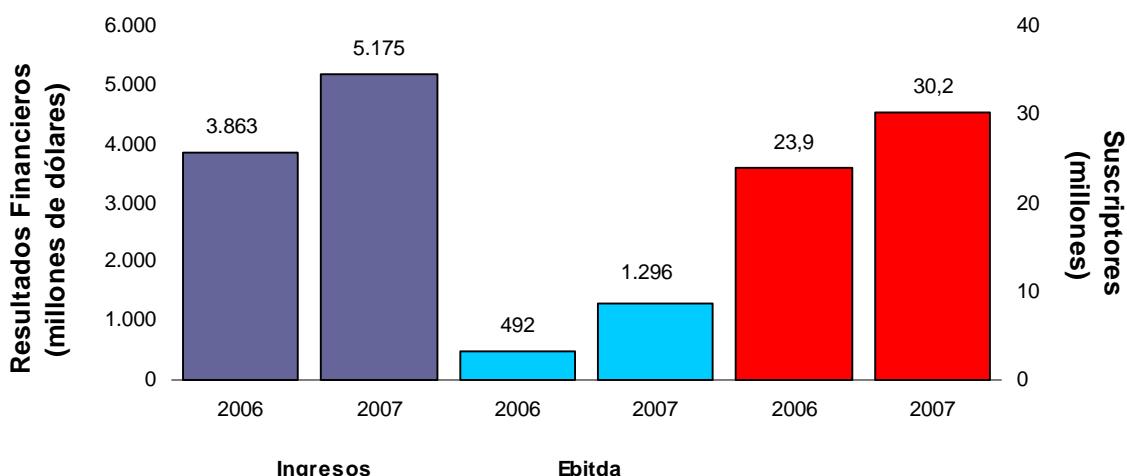
Por otra parte, los ingresos de explotación se concentran en México (40,7% de los ingresos del año 2007) seguido por Brasil (18,7%) y los países andinos (Argentina, Paraguay y Uruguay, 14,7%).

México



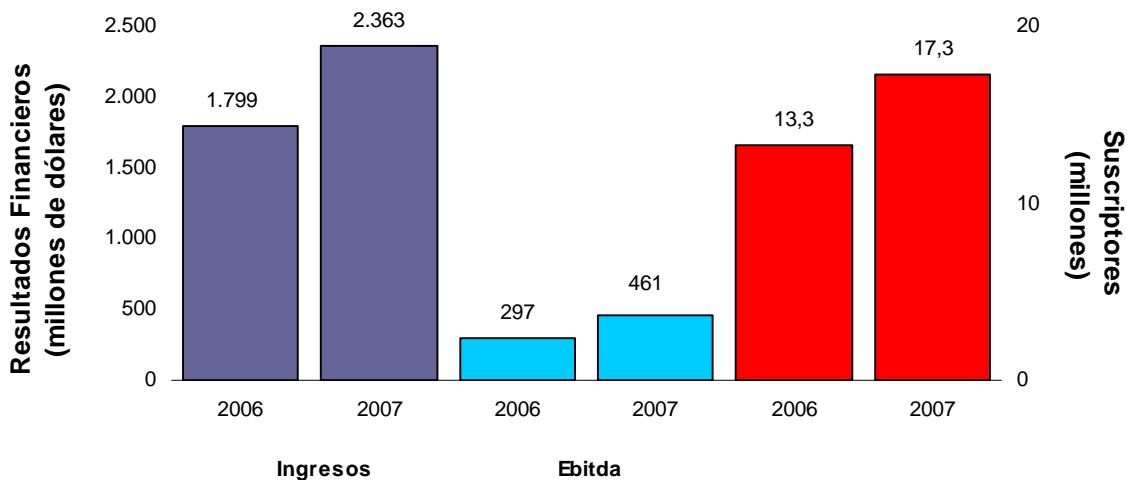
La base se suscriptores en México aumento 15,8% en el año 2007, alcanzando 50 millones. Los ingresos en el 2007, superaron en 11,8% los obtenidos el año anterior en términos reales. Por último, el *ebitda* fue de 6,2 miles de millones de dólares, representando 16,8% más que el año anterior.

Brasil



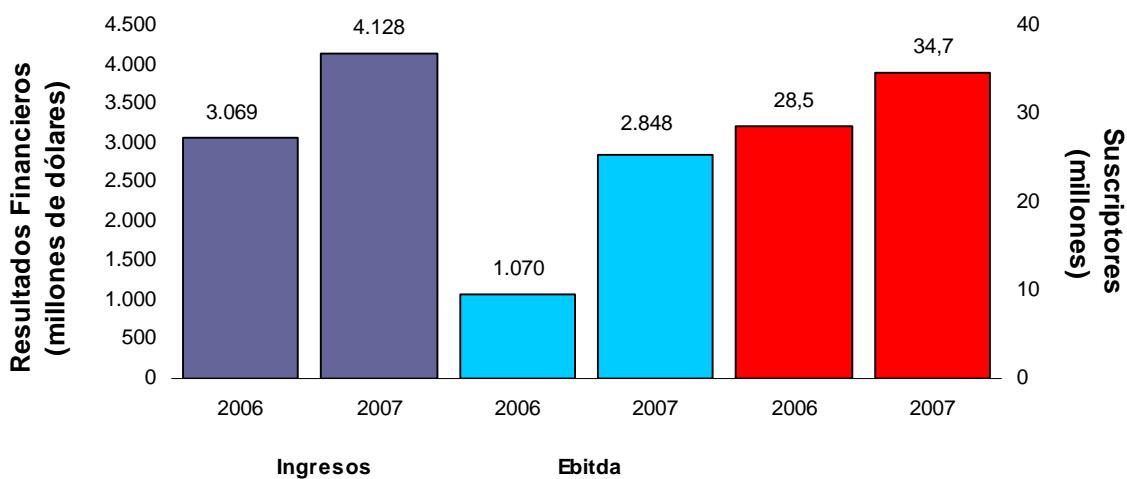
La base se suscriptores en Brasil aumento 26,6% en el año 2007, alcanzando 30,2 millones. Los ingresos en el 2007, superaron en 34,0% los obtenidos el año anterior en términos reales (parte de este crecimiento refleja una apreciación de 11,0% del real frente al dólar). Por último, el *ebitda* fue de 1,3 miles de millones de dólares, representando 2,6 veces más de lo obtenido el año anterior, lo que se explica por el fuerte crecimiento de los ingresos y a la dilución del costo de adquisición de clientes en una base de ingresos más grande.

Mercosur



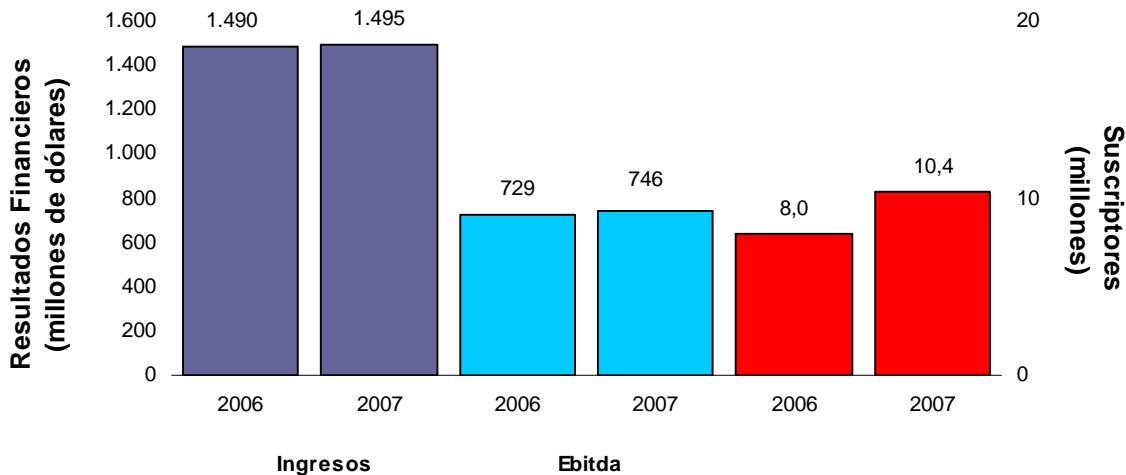
La base de suscriptores en Mercosur (Argentina, Paraguay, Uruguay y Chile) aumentó 30,1% en el año 2007, alcanzando 17,3 millones. Los ingresos en el 2007, superaron en 31,4% los obtenidos el año anterior en términos reales. Por último, el *ebitda* fue de 461 millones de dólares, representando 55,2% más que el año anterior.

Colombia, Ecuador y Perú



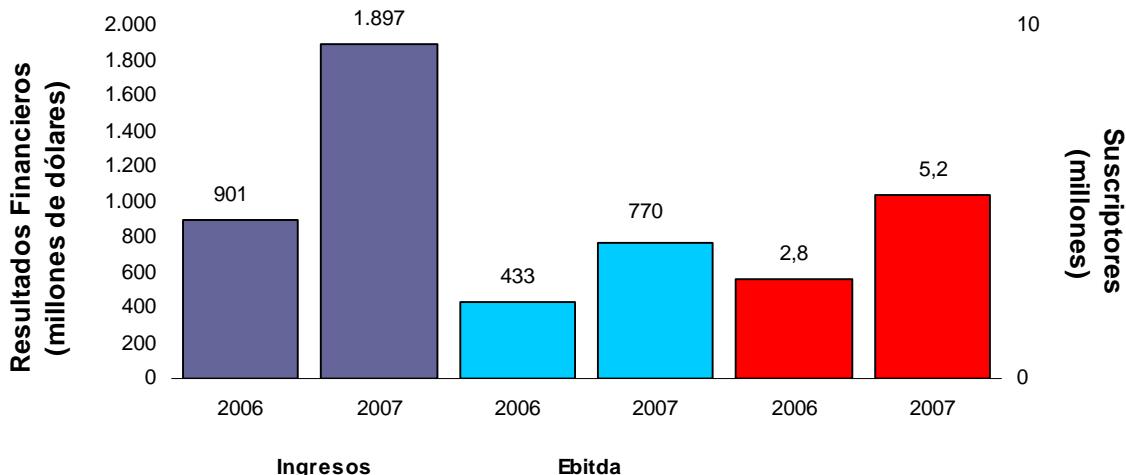
La base de suscriptores de estos tres países aumentó 21,8% en el año 2007, alcanzando 34,7 millones. Los ingresos en el 2007, superaron en 34,5% los obtenidos el año anterior en términos reales. Por último, el *ebitda* fue de 2,8 miles de millones de dólares, representando 166,2% más que el año anterior.

América Central



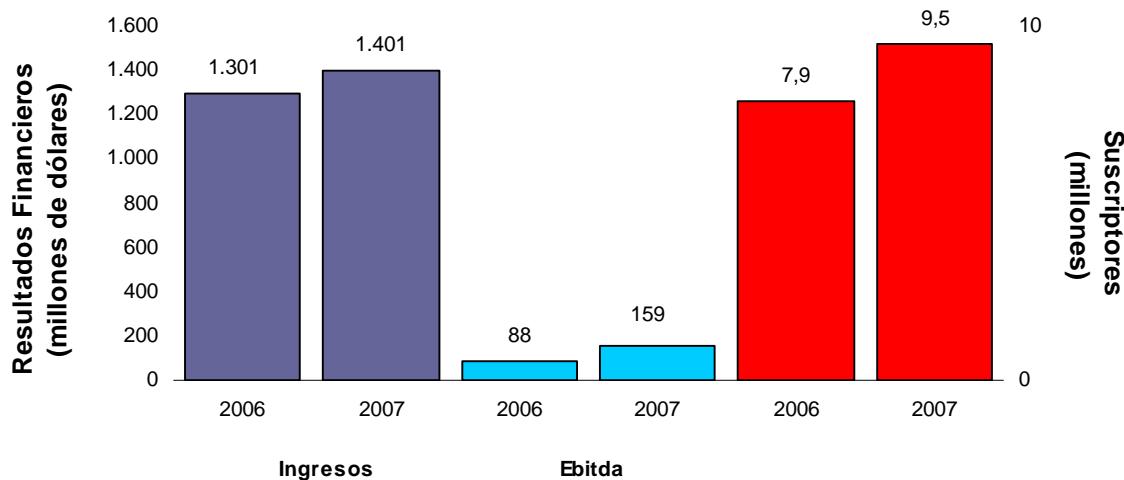
La base se suscriptores de América Central (Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua) aumentó 38,8% en el año 2007, alcanzando 10,4 millones (8,2 millones de celulares y 2,2 millones de telefonía fija). Los ingresos en el 2007 fueron similares a los del año anterior. Por último, el *ebitda* fue de 746 millones de dólares, representando 2,3% más que el año anterior.

El Caribe



La base se suscriptores de El Caribe (República Dominicana, Puerto Rico y Jamaica) aumentó 85,7% en el año 2007, alcanzando 5,2 millones (3,5 millones de celulares y 1,7 millones de telefonía fija). Los ingresos en el 2007 superaron en 110,5% los obtenidos el año anterior en términos reales. Por último, el *ebitda* fue de 770 millones de dólares, representando 77,8% más que el año anterior.

Estados Unidos



La base se suscriptores de Estados Unidos aumentó 20,3% en el año 2007, alcanzando 9,5 millones. Los ingresos en el 2007 superaron en 7,7% los obtenidos el año anterior en términos reales. Por último, el *ebitda* fue de 159 millones de dólares, representando 80,7% más que el año anterior, impulsado por el crecimiento de los ingresos y la disminución de los costos.

Antecedentes de Administración y Propiedad

Directorio y Consejo de Administración

El directorio de la compañía está formado por cuatro miembros, identificados a continuación.

Cargo	Nombre
Director General	Daniel Hajj Aboumrad
Director de Finanzas	Carlos García Moreno Elizondo
Director Ejecutivo de Operaciones en América Latina	Carlos Cárdenas Blásquez
Director Jurídico	Alejandro Cantú Jiménez

La compañía opera con un Consejo de Administración, liderado por el Sr. Carlos Slim Helú, Presidente Emérito del Consejo de Administración. Este Consejo está conformado por las siguientes personas:

Cargo	Nombre
Presidente del Consejo y Miembro del Comité Ejecutivo	Patrick Slim Domit
Consejero y Miembro del Comité Ejecutivo	Daniel Hajj Aboumrad
Director	Jaime Chico Pardo
Consejero y Presidente del Comité de Auditoría	Alejandro Soberón Kuri
Director	María Asunción Aramburuzabala Larregui
Consejero y Miembro del Comité Ejecutivo	Rayford Wilkins
Director	John Stephens
Consejero y Miembro del Comité de Compensación	Pablo Roberto González Guajardo
Consejero, Miembro del Comité de Auditoría y Miembro del Comité de Compensación	David Ibarra Muñoz
Director	Ernesto Vega Velasco
Consejero, Miembro del Comité de Auditoría	Carlos Bremer Gutiérrez
Secretario del Consejo de Administración	Alejandro Cantú Jiménez
Pro secretario del Consejo de Administración	Rafael Robles Miaja

Accionistas

La estructura de capital de **América Móvil** consiste en tres series de títulos accionarios; la “serie AA”, la “serie A” y la “serie L”, todas ellas no convertibles entre sí. La “serie AA” consiste en 3.647 millones de títulos emitidos, que corresponden al 29,89% del capital y al 93,33% de los votos. La “serie A” consta de 260 millones de títulos, representando el 2,13% del capital y el 6,66% de los derechos a voto. Finalmente, la “serie L” (que corresponde a American Depository Shares – ADS -) está constituida de 8.291 millones de acciones, que representan el 67,96% del capital sin derecho a voto, aunque sí lo tienen en materias limitadas.

La cúpula propietaria es del 69,34% de las acciones “serie AA” en manos de América Telecom (propiedad del grupo de Carlos Slim Helú, también controlador de Telmex), que equivale al 64,72% de los votos; el 26,22% de estas está en manos de SBC Internacional, correspondiente al 24,47% de los votos; mientras que el restante 4,44% de las acciones “serie A” está en manos de accionistas minoritarios en México.

Evolución Financiera³

Ingreso y Resultado Operacional

La evolución de los ingresos de explotación ha sido positiva en los últimos años, llegando a MM\$ 14.248.321 en el 2007, siendo superior en 24,3% a lo obtenido el año anterior.



El resultado de explotación también ha mostrado una tendencia favorable, llegando a MM\$ 3.896.114 el año 2007.



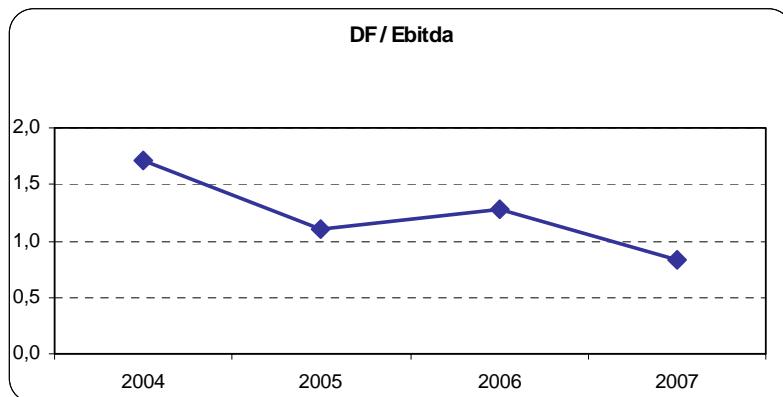
³ Todas las cifras posteriores en pesos chilenos al 31 de diciembre de 2007. Las variaciones son nominales en pesos chilenos.

La relación de resultado operacional sobre ingresos operacionales ha mostrado una tendencia al alza en los últimos tres años, alcanzando 27,3% en el 2007.



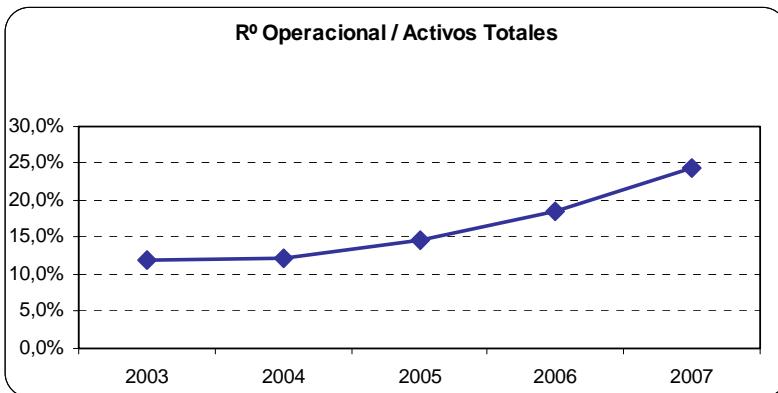
Endeudamiento Financiero

El endeudamiento financiero de **América Móvil** – medido como la relación entre su deuda financiera y el *ebitda* de la sociedad – muestra niveles moderados en los últimos cuatro años, explicado por el aumento de la generación de caja. El último año muestra un nivel inferior a 1,0 veces.

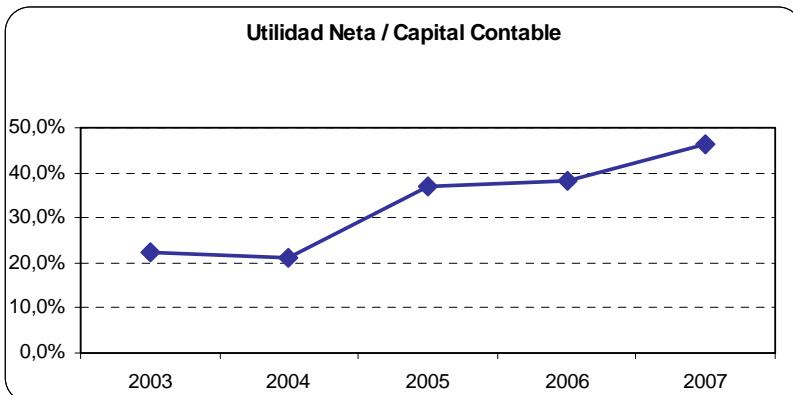


Rentabilidad

La rentabilidad operacional (resultado operacional sobre activos totales) ha mostrado un fuerte crecimiento a partir del 2005, alcanzando a la fecha 24,4%.



En tanto, la rentabilidad neta (utilidad neta sobre capital contable), si bien tuvo una disminución en el 2004 (debido al mayor aumento del capital), ha mostrado una tendencia alcista en los últimos años, alcanzando en el último año un valor de 46,2%.



Antecedentes de los Instrumentos Características de los Títulos de Deuda Vigentes

Línea de Bonos (1)

Monto Máximo de la Línea	UF 30.000.000
Plazo Vencimiento Línea	30 años
Uso de Fondos	Refinanciación de pasivos y/o al financiamiento de futuras inversiones y/o otros fines generales corporativos.
Garantías	Radiomóvil Dipsa, S.A. de C.V. se obliga a constituirse en fiador y codeudor solidario

(1) Emisión inscrita y no colocada.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."